

**PENGARUH INFLASI, KURS DAN BI RATE TERHADAP
PERTUMBUHAN REKSADANA SYARIAH DI INDONESIA
PERIODE 2014-2019**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi Syarat-syarat
Guna Memperoleh Gelar Sarjana S1 Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Islam

Oleh:

**MUHAMMAD RIZKY WICAKSONO
NPM. 1451020244**

Jurusan: Perbankan Syariah



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) RADEN INTAN
LAMPUNG
1442 H/2021 M**

ABSTRAK

Reksa Dana Syariah merupakan sarana investasi yang menggabungkan saham dan obligasi syariah dalam satu produk yang dikelola oleh Manajer Investasi. Manajer Investasi menawarkan Reksa Dana Syariah kepada para investor yang berminat, sementara dana yang diperoleh dari investor tersebut dikelola oleh Manajer Investasi untuk ditanamkan dalam saham atau obligasi syariah yang dinilai menguntungkan.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: Apakah inflasi berpengaruh terhadap pertumbuhan reksadana syariah di Indonesia periode 2014-2019?, apakah kurs nilai rupiah berpengaruh terhadap pertumbuhan reksadana syariah di Indonesia periode 2014-2019?, apakah *BI Rate* berpengaruh terhadap pertumbuhan reksadana syariah di Indonesia periode 2014-2019? dan apakah inflasi, kurs nilai rupiah dan *BI Rate* berpengaruh terhadap pertumbuhan reksadana syariah di Indonesia periode 2014-2019?

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, data yang digunakan merupakan data sekunder yang berkaitan dengan masalah yang dibahas serta laporan keuangan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan melakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu. Uji hipotesis yang dilakukan adalah uji F, uji t, dan koefisien determinasi *Adjusted R²* dengan taraf signifikansi 5%.

Berdasarkan periode pengamatan menunjukkan bahwa data penelitian berdistribusi dengan normal. Hasil uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi tidak ditemukan variabel yang menyimpang dari aturan asumsi klasik. Inflasi berpengaruh terhadap pertumbuhan Reksadana Syariah, maka dapat kita simpulkan bahwasannya variabel yang berpengaruh terhadap Pertumbuhan Reksadana Syariah yakni variabel *Inflasi*. Karena *Inflasi* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Pertumbuhan Reksadana Syariah. *BI Rate* berpengaruh terhadap Pertumbuhan Reksadana Syariah, maka dapat kita simpulkan bahwasannya variabel yang berpengaruh terhadap Pertumbuhan Reksadana Syariah yakni variabel *BI Rate*. Karena *BI Rate* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Pertumbuhan Reksadana Syariah. *Kurs* nilai rupiah berpengaruh terhadap Pertumbuhan Reksadana Syariah, maka dapat kita simpulkan bahwasannya variabel yang berpengaruh terhadap Pertumbuhan Reksadana Syariah yakni variabel *Kurs*. Karena *Kurs* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Pertumbuhan Reksadana Syariah. Secara bersama-sama *Inflasi*, *Kurs* Nilai Rupiah dan *BI Rate* mempunyai pengaruh terhadap Pertumbuhan Reksadana Syariah.

Kesimpulan dalam penelitian ini adalah berdasarkan hasil pengujian secara simultan variabel inflasi, kurs dan *BI Rate* berpengaruh terhadap pertumbuhan reksadana syariah di Indonesia.

Kata Kunci : Inflasi, Kurs Nilai rupiah, BI Rate, Pertumbuhan, Reksadana Syariah.



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGRI (UIN)
RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat : Jalan Let. Kol H. Emdro Suratmin Sukaramo, Bandar Lampung Telp. (0721) 702360

SURAT PERNYATAAN

Assalamu 'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh
Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Muhammad Rizky Wicaksono
NPM : 1451020244
Prodi : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi Dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “Pengaruh Inflasi, Kurs Nilai Rupiah dan *BI Rate* Terhadap Pertumbuhan Reksadana Syariah di Indonesia Periode 2014-2019” adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi ataupun salinan dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada pihak penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Wassalamu 'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Bandar Lampung,

2021



Muhammad Rizky Wicaksono
NPM. 1451020244



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat: Jalan Letkol H. Endro Suratmin Sukarame Bandar Lampung, Tlp. (0721) 780887

PERSETUJUAN

**Judul : PENGARUH INFLASI, KURS NILAI RUPIAH DAN BI RATE
TERHADAP PERTUMBUHAN REKSADANA SYARIAH DI
INDONESIA PERIODE 2014-2019**

Nama : Muhammad Rizky Wicaksono

NPM : 1451020244

Jurusan : Perbankan Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

DISETUJUI

Untuk dimunaqosyahkan dan dipertahankan dalam Sidang Munaqosah

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung

Pembimbing I,

Pembimbing II,

Dr. Erike Anggraeni, M.E.,Sy

Gustika Nurmalla, S.E.I.,M.Ek.

NIP. 19820808 201102 2 009

Mengetahui

Ketua Prodi Perbankan Syariah

Dr. Erike Anggraeni, M.E.,Sy

NIP. 19820808 201102 2 009



KEMENTERIAN AGAMA
UIN RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat : Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung 35131, Telp. (0721) 703260

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul **"Pengaruh Inflasi, Kurs Nilai Rupiah dan BI Rate Terhadap Pertumbuhan Reksadana Syariah di Indonesia Periode 2014-2019"**, disusun oleh **Muhammad Rizky Wicaksono**, NPM. **1451020244** Program Studi Perbankan Syariah telah diujikan dalam sidang Munaqasyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung pada Hari/Tanggal : Jum'at, 15 Oktober 2021.

TIM PENGUJI

Ketua : Dr. Ahmad Isnaeni, M.Ag

Sekretaris : Dania Hellin Amrina, M.Sc

Penguji I : Muhammad Kurniawan, S.E.,
M.E.,Sy.

Penguji II : Dr. Erike Anggraeni, M.E.sy.

Penguji III : Gustika Nurmalia, S.E.I.,M.Ek.

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Prof. Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I.

NIP. 198008012003121001

MOTTO

وَقُلْ أَعْمَلُوا فَسَيَرَى اللَّهُ عَمَلَكُمْ وَرَسُولُهُ وَالْمُؤْمِنُونَ وَسَتُرَدُّونَ إِلَىٰ عِلْمِ
الْغَيْبِ وَالشَّهَادَةِ فَيُنَبِّئُكُم بِمَا كُنتُمْ تَعْمَلُونَ ﴿١٠٤﴾

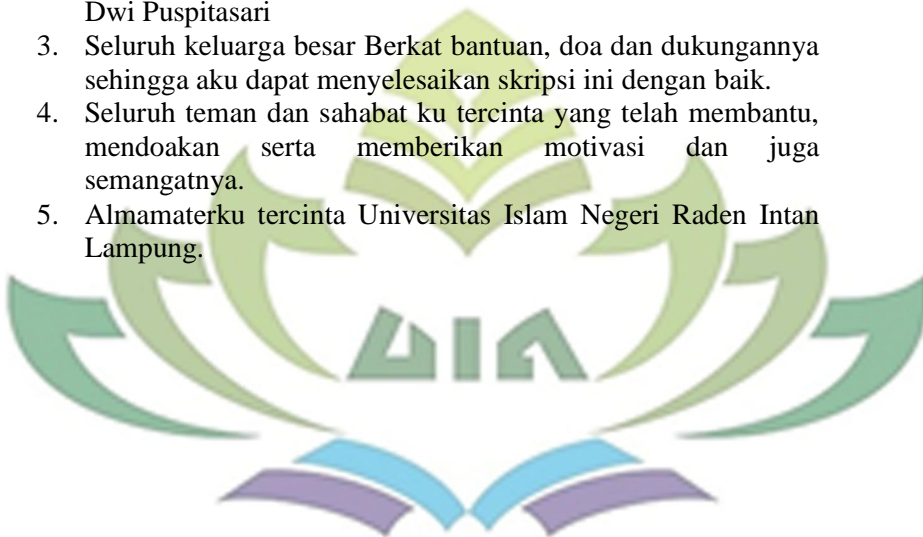
“Dan Katakanlah: "Bekerjalah kamu, Maka Allah dan Rasul-Nya serta orang-orang mukmin akan melihat pekerjaanmu itu, dan kamu akan dikembalikan kepada (Allah) yang mengetahui akan yang ghaib dan yang nyata, lalu diberitakan-Nya kepada kamu apa yang telah kamu kerjakan.”



PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan rasa syukur kepada Allah SWT dan dari hati yang terdalam, skripsi ini dipersembahkan kepada:

1. Kedua orang tuaku tercinta yaitu Ayahanda Sunoto dan Ibunda Yuli Budiyaasih yang tulus dan ikhlas membesarkan, mendidik, menyayangi dan mendoakan atas keberhasilanku pada masa pendidikan hingga dapat mengakhiri pendidikan di UIN Raden Intan Lampung.
2. Adik tercintaku yang telah membantu, mendoakan serta memberikan motivasi dan juga semangat terbesar yaitu, Bekti Dwi Puspitasari
3. Seluruh keluarga besar Berkat bantuan, doa dan dukungannya sehingga aku dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
4. Seluruh teman dan sahabat ku tercinta yang telah membantu, mendoakan serta memberikan motivasi dan juga semangatnya.
5. Almamaterku tercinta Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.



RIWAYAT HIDUP

Muhammad Rizky Wicaksono, dilahirkan di. Anak Pertama dari 2 bersaudara dari pasangan Bapak Sunoto dan Ibu Yuli Budiyaasih.

Riwayat pendidikan formal penulis:

1. TK Aba Poncowati, Terbanggi Besar Lampung Tengah
2. SD N 4 Poncowati, Terbanggi Besar Lampung Tengah
3. SMP N 2 Poncowati, Terbanggi Besar Lampung Tengah
4. MAN 1 Lampung Tengah
5. Universitas Islam Negeri (UIN) Raden Intan Lampung, mengambil program studi Manajemen Bisnis Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam pada tahun 2014 dan selesai pada tahun 2021.



KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat serta hidayahnya sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir yaitu skripsi ini. Shalawat serta salam kitasanjung agungkan kepada junjungan kita nabi Agung, nabiullah Muhammad SAW yang telah membawa kita dari zaman jahiliyyah menuju zaman modern yang penuh dengan ilmu pengetahuan ini.

Adapun judul skripsi ini adalah “Pengaruh Inflasi, Kurs Dan Bi Rate Terhadap Pertumbuhan Reksadana Syariah di Indonesia Periode 2014-2019”. Skripsi ini disusun untuk melengkapi salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.

Terselesaikannya penyusunan skripsi ini tak luput dari bantuan dan dukungan berbagai pihak. Maka penulis ucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang terlibat dalam penyusunan skripsi ini. Secara khusus saya ucapkan terimakasih kepada yang terhormat:

1. Bapak Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I. selaku Dekan Fakultas ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung yang selalu memberikan tanggapan terhadap kesulitan-kesulitan mahasiswa.
2. Ibu Dr. Heni Noviarita, SE, M.Si. selaku Wakil Dekan I Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.
3. Bapak Dr. Ruhban Masykur, M.Pd. selaku Wakil dekan II Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.
4. Bapak Dr. Ahmad Isnaeni, M.A. selaku Wakil Dekan III Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.
5. Ibu Zulaini Chaniago, S.E., M.E.I., Akt. Selaku Kabbag TU Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.
6. Ibu Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy selaku Ketua Jurusan Perbankan syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung yang telah memberikan pengarahan dalam penyelesaian skripsi ini.
7. Ibu Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy. selaku Pembimbing I dan Ibu Siska Gustika Nurmalia, S.E.I.,M.H selaku Pembimbing II yang telah meluangkan waktunya untuk membantu dan membimbing serta memberi arahan untuk menyelesaikan skripsi ini.
8. Bapak/Ibu Dosen dan Staff karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.

Bandar Lampung, Juni 2021
yang membuat,

Muhammad Rizky Wicaksono

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
SURAT PERNYATAAN	iv
PERSETUJUAN PEMBIMBING	v
MOTTO	vi
PERSEMBAHAN.....	vii
RIWAYAT HIDUP	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv

BAB I PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul	1
B. Latar Belakang Masalah	2
C. Identifikasi dan Batasan Masalah	15
D. Rumusan Masalah	16
E. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	16

BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

A. Landasan Teori.....	19
1. Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>).....	19
2. Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>).....	21
B. Reksa Dana Syariah.....	24
C. Tinjauan Pustaka	31
D. Kerangka Pemikiran	33
E. Perumusan Hipotesis	33

BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis dan Sifat Penelitian	39
B. Sumber Data	39
C. Populasi dan Sampel.....	39
D. Pengukuran Variabel Penelitian.....	42
E. Metode Analisis Data	44

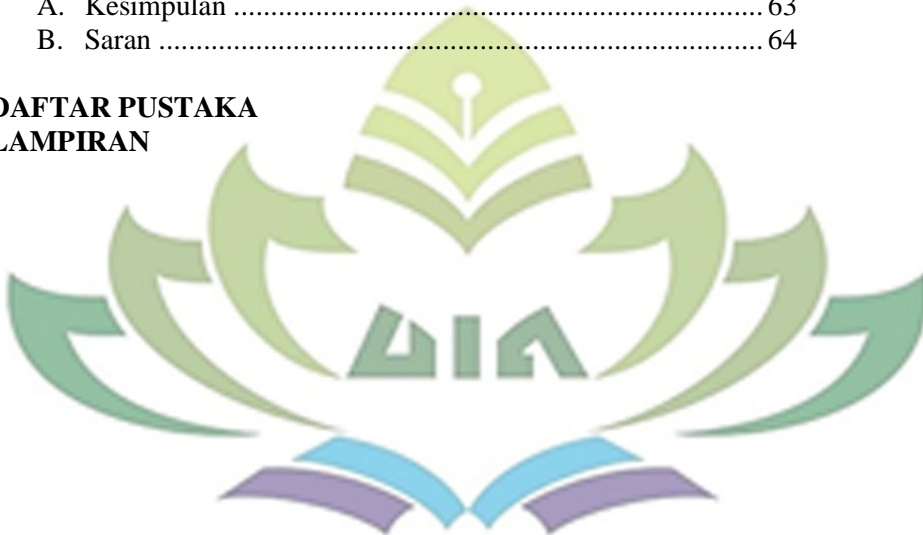
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian	49
1. Uji Asumsi Klasik.....	49
2. Uji Regresi Berganda.....	52
B. Pembahasan.....	56
1. Pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan Reksa Dana Syariah di Indonesia.....	56
2. Pengaruh BI <i>Rate</i> terhadap pertumbuhan Reksa Dana Syariah di Indonesia.....	57
3. Pengaruh Kurs nilai tukar rupiah terhadap pertumbuhan Reksa Dana Syariah	60

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan	63
B. Saran	64

DAFTAR PUSTAKA LAMPIRAN



BAB I PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Sebagai acuan awal untuk mendapatkan sebuah gambaran yang jelas dan memudahkan dalam memahami skripsi ini, maka perlu adanya pembahasan yang menegaskan arti dan maksud dari beberapa istilah yang terkait dengan skripsi ini. Dengan penegasan tersebut diharapkan tidak akan terjadi kesalahpahaman terhadap pemaknaan judul dari beberapa istilah yang digunakan.

Adapun judul skripsi ini adalah **“Pengaruh Inflasi, Kurs Nilai Rupiah dan *BI Rate* Terhadap Pertumbuhan Reksadana Syariah di Indonesia Periode 2014-2019”**.

Berdasarkan Judul skripsi tersebut maka diperlukan penjelasan istilah-istilah yang terkandung dalam judul tersebut, antara lain:

1. Pengaruh adalah daya yang ada atau timbul dari sesuatu (orang atau benda) yang ikut membentuk watak, kepercayaan atau perbuatan seseorang.¹
2. Inflasi adalah indikator untuk melihat tingkat perubahan, dan dianggap terjadi jika proses kenaikan harga berlangsung secara terus-menerus dan saling pengaruh-mempengaruhi.²
3. Nilai tukar adalah sebuah perjanjian yang dikenal sebagai nilai tukar mata uang terhadap pembayaran saat kini atau di kemudian hari, antara dua mata uang masing-masing negara atau wilayah.³

¹ Hasan Alwi, dkk, *Kamus Besar Bahasa Indonesia*, Departemen Pendidikan Nasional Balai Pustaka, Jakarta, 2005, h.849.

² Mahyus Ekananda, *Ekonomi Internasional*. (Jakarta: Erlangga, 2014), h. 168.

³ <https://www.finansialku.com/definisi-kurs-adalah/>, diakses Tanggal 16 September 2019.

4. *BI Rate* merupakan kebijakan suku bunga yang ditetapkan oleh pihak Bank Indonesia dan disebarluaskan kepada publik.⁴
5. Pertumbuhan adalah proses kenaikan kapasitas produksi suatu perekonomian yang diwujudkan dalam bentuk kenaikan pendapatan nasional⁵
6. Reksa Dana Syariah (*Islamic Mutual Fund*) adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal sebagai pemilik dana (*shahul mal*) untuk selanjutnya diinvestasikan dalam Portofolio Efek oleh Manajer Investasi sebagai wakil *shahibul mal* menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam.⁶

Dengan demikian, berdasarkan penjabaran dari masing-masing istilah yang dimaksud dari judul di atas adalah penelitian mengenai seberapa besar pengaruh inflasi, Kurs Nilai Rupiah dan *BI Rate* terhadap pertumbuhan reksadana syariah di Indonesia Periode 2014-2019.

B. Latar Belakang Masalah

Saham-saham dalam reksa dana syariah merupakan yang harta (*mal*) yang dibolehkan untuk diperjualbelikan dalam syariah. Tidak adanya unsur penipuan (*gharar*) dalam transaksi saham karena nilai saham jelas. Harga saham terbentuk dengan adanya hukum *supply and demand*. Semua saham yang dikeluarkan reksa dana tercatat dalam administrasi yang rapih dan penyebutan harga harus dilakukan dengan jelas.

⁴ Sadono Sukirno, *Makro Ekonomi Teori Pengantar*, Edisi Ketiga (Jakarta: Rajawali, 2017), h.39.

⁵ <https://www.maxmanroe.com/vid/bisnis/pertumbuhan-ekonomi.html>, diakses Tanggal 16 September 2019.

⁶ https://www.academia.edu/reksa_dana_syariah, diakses Tanggal 16 September 2019.

Kegiatan investasi reksa dana syariah dapat melakukan apa saja sepanjang tidak bertentangan dengan syariah. diantara investasi tidak halal yang tidak boleh dilakukan adalah investasi dalam bidang perjudian, pelacuran, pornografi, makanan dan minuman yang diharamkan, lembaga keuangan ribawi dan lain-lain yang ditentukan oleh Dewan Pengawas Syariah. Dalam kaitannya dengan saham-saham yang diperjual belikan di bursa saham, BEJ sudah mengeluarkan daftar perusahaan yang tercantum dalam bursa yang sesuai dengan syariah Islam atau saham-saham yang tercatat di *Jakarta Islamic Index* (JII). Dimana saham-saham yang tercantum di dalam indeks ini sudah ditentukan oleh Dewan Syariah.

Transaksi reksa dana syariah tidak diperbolehkan melakukan tindakan spekulasi, yang didalamnya mengandung *gharar* seperti penawaran palsu dan tindakan spekulasi lainnya. Demikianlah uraian singkat mengenai reksa dana syariah dan beberapa ketentuan serta prinsip yang harus dijalankan. Meskipun reksa dana syariah sudah mulai bermunculan, namun dari segi komposisi Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah masih jauh dari reksa dana konvensional. NAB itu sendiri adalah nilai yang menggambarkan total kekayaan reksa dana setiap harinya. Nilai ini dipengaruhi oleh pembelian dan penjualan reksa dana oleh para investor, selain dari harga pasar dari aset reksa dana itu sendiri.

Nilai Aktiva Bersih merupakan jumlah aktiva setelah dikurangi kewajiban-kewajiban yang ada. Sedangkan NAB per unit penyertaan merupakan jumlah NAB dibagi dengan jumlah nilai unit penyertaan yang beredar (*outstanding*) yang telah beredar (dimiliki investor) pada saat tertentu. NAB per saham/unit dihitung setiap hari oleh Bank Kustodian setelah mendapat dana dari Manajer

Investasi dan nilainya dapat dilihat dari surat kabar yang dilihat reksadana bersangkutan setiap hari. Besarnya NAB bisa berfluktuasi setiap hari, tergantung dari perubahan nilai efek dari portofolio. Meningkatnya NAB mengindikasikan naiknya investasi pemegang saham perunit penyertaan. Begitu juga sebaliknya, menurun berarti berkurangnya nilai investasi pemegang saham per unit penyertaan.⁷

Tabel 1.
Komposisi NAB Reksa Dana Tahun 2018.⁸

Jenis Reksa Dana	Jumlah Reksadana	NAB	Persentase (%)
Saham	168	89,68	35,67%
Pasar Uang	89	31,11	12,37%
<i>Mixed</i>	118	17,10	6,80%
<i>Fixed Income</i>	154	45,96	18,28%
Terproteksi	387	54,15	21,54%
Indeks	7	0,57	0,23%
ETF-Saham	5	0,99	0,39%
ETF- <i>Fixed Income</i>	1	01,90	00,76%
ETF-Indeks	3	00,68	0,27%
Syariah-Saham	25	4,84	1,92%
Syariah-Pasar Uang	10	0,73	0,29%
Syariah- <i>Mixed</i>	18	1,63	0,65%
Syariah- <i>Fixed Income</i>	12	0,55	0,22%
Syariah-Terproteksi	18	1,33	0,53%
Syariah-Indeks	1	0,23	0,09%

⁷ Fitria Saraswati, *Analisis Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah*, Jurnal, (Jakarta: Jurusan Ekonomi Bisnis UIN Syarif Hidayatullah, 2013), h. 4

⁸ www.ojk.go.id

Tabel 1 menunjukkan susunan total nilai investasi yang dilakukan manajer investasi berdasarkan jenis reksa dana yang tercatat di OJK. Dalam hal ini peneliti hanya fokus pada perbandingan komposisi NAB reksa dana jenis saham yang terkait dengan pertumbuhan reksadana syariah di Indonesia. Reksa dana jenis saham terbagi menjadi dua jenis yaitu syariah dan konvensional. Data tersebut menunjukkan perbandingan yang sangat jauh, reksa dana saham-syariah hanya mampu menghasilkan total nilai investasi sebesar 1,92 % dan reksa dana obligasi syariah sebesar 0,22% dari semua reksa dana. Dilain pihak reksa dana saham-konvensional mampu menghasilkan total nilai investasi sebesar 35,67 % dan reksa dana obligasi konvensional sebesar 6,80%. Perbandingan tersebut menunjukkan kecenderungan bahwa investor lebih tertarik menginvestasikan dananya pada reksa dana konvensional dibandingkan reksa dana syariah. Ketertarikan investor untuk menginvestasikan dananya pada reksa dana konvensional daripada syariah dikarenakan reksa dana konvensional melakukan portofolio saham pada semua saham yang terdaftar di IHSG dan semua obligasi serta deposito yang diterbitkan oleh semua bank, sedangkan reksa dana syariah hanya melakukan portofolio saham hanya terbatas pada saham-saham yang terdaftar dalam JII (*Jakarta Islamic Index*), obligasi yang diperoleh pun hanya sebatas obligasi syariah dan juga deposito yang dikeluarkan oleh bank syariah saja. Dikarenakan hal tersebut terjadi perbedaan selektivitas portofolio antara reksa dana konvensional dengan syariah.

Perbedaan selektivitas portofolio dari reksa dana syariah menimbulkan keraguan bagi investor pemula yang ingin masuk ke dalam investasi reksa dana. Keraguan tersebut berkaitan mengenai *return* yang akan diterima dari

reksa dana syariah apakah sebesar *return* dari reksa dana konvensional. Keraguan tersebut timbul karena ada dugaan kurang optimalnya pengalokasian produk atau portofolio investasi, akibat adanya proses *screening* yang membatasi investasi portofolionya hanya pada produk yang sesuai dengan syariat Islam.

Dominasi industri keuangan konvensional beberapa dekade ini mengalami keruntuhan akibat guncangan ekonomi global. Hal tersebut menjadi tonggak awal perkembangan industri keuangan syariah di masyarakat. Hal tersebut dikarenakan keuangan berbasis syariah yang lebih mengutamakan nilai islam dimana tujuan akhirnya adalah mencapai *Falah* atau kemenangan di dunia maupun di akhirat dianggap dapat menjawab kebutuhan masyarakat akan industri keuangan yang stabil efisien, berkah serta halal. Atas dasar tersebut industri keuangan syariah mulai dari perbankan hingga lembaga keuangan lainnya mulai di lirik dan mengalami perkembangan pesat di seluruh dunia, termasuk di Indonesia.

Tidak hanya pada lembaga keuangan, Perkembangan industri syariah juga merambah pada dunia investasi, dimana investasi syariah adalah investasi yang sesuai dengan aturan syariah yakni tidak mengandung unsur *Maysir*, *Gharar*, dan *riba* di dalam operasionalnya. Pada dasarnya investasi syariah merupakan suatu kegiatan penempatan dana pada asset tertentu, pada periode tertentu dengan tujuan untuk mendapatkan imbal hasil yang diinginkan, namun juga berdasarkan aturan syariah baik di dalam operasionalnya maupun hal yang terkait asset di dalamnya.⁹ Secara umum investasi dibagi atas 2

⁹ Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syari'ah*, (Bandung:ALFABETA, 2010), h. 234

hal yaitu investasi pada *rill asset* dan *financial asset*.¹⁰

Di Indonesia sendiri *rill asset* dan *financial asset* mengalami perkembangan dari waktu ke waktu. Investasi pada *rill asset* dapat diartikan sebagai investasi pada sektor-sektor aset yang nyata seperti tanah, bangunan, emas dan kekayaan lainnya, sedangkan *financial asset* merupakan investasi pada asset keuangan berupa surat berharga pasar uang maupun pasar modal. Investasi di pasar modal merupakan investasi yang berkembang pesat saat ini. Pasar modal menjadi tempat bertemunya pihak yang membutuhkan dana (*emiten*) dengan pihak yang mau menginvestasikan dananya (*investor*), selain itu investasi di pasar modal dapat memberikan tambahan pendapatan (*capital again*) dan *deviden* bagi investor.

Pasar modal menurut UU Nomor 8 Tahun 1995 ayat 13 merupakan suatu kegiatan yang berkenaan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik, yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek yang di terbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.¹¹ Perkembangan pasar modal di Indonesia mengalami kenaikan yang cukup dinamis, hal tersebut salah satunya dapat di lihat dari pesatnya perkembangan Reksa dana di Bursa Efek Indonesia. Menurut Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 Reksadana adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari pemodal untuk diinvestasikan pada porofolio efek oleh manajer investasi.

Reksa dana adalah suatu wadah yang digunakan

¹⁰ Sentanoe Kertonegoro, *Analisa dan Manajemen Investasi*, (Jakarta: Widya Press, 2015), h. 46

¹¹ Eduardus Tandelin, *Portofolio dan Investasi, Teori dan Praktek Edisi Pertama*, (Yogyakarta: Kanisius, 2010), h. 26

untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, memiliki keinginan kuat untuk berinvestasi, tetapi memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas.¹² Perkembangan reksa dana begitu signifikan, hal tersebut terbukti di tengah krisis ekonomi 1997-1998, Pasar Modal Syariah di Indonesia mulai menerbitkan reksa dana Syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997. Selanjutnya, Bursa Efek Indonesia bekerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan *Jakarta Islamic Index (JII)* pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara Syariah.

Perkembangan selanjutnya pada tanggal 18 April 2001, untuk pertama kali Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) mengeluarkan fatwa yang berkaitan langsung dengan pasar modal, yaitu Fatwa Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksadana Syariah. Reksa dana syariah atau *Islamic mutual found* merupakan reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah, baik dalam bentuk akad, pengolahan dana dan penggunaan dana.¹³

Salah satu ukuran kinerja investasi di reksa dana syariah adalah Nilai Aktiva Bersih (NAB). Nilai Aktiva Bersih berkaitan dengan nilai portofolio reksa dana yang bersangkutan. Aktiva atau kekayaan reksa dana dapat berupa kas, deposito, SBI, SPBU, surat berharga komersial, saham, obligasi, right dan lain sebagainya. Sementara kewajiban reksa dana dapat berupa *fee manajer* yang belum dibayar, *fee bank custodian* yang belum dibayar, *fee*

¹² *Ibid*, h. 27

¹³ Indah Yulian, *Investasi, Produk Keuangan Syariah*, (Malang: UIN Maliki Press, 2010), h. 47-48

broker yang belum dibayar, pajak yang belum dibayar serta efek yang belum di lunasi. Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan nilai aktiva dikurangi dengan kewajiban yang ada.¹⁴

Kinerja reksa dana tidak terlepas dari berbagai macam faktor internal maupun faktor eksternal perusahaan. Faktor-faktor penentu investasi bagi seorang investor yang hendak melakukan suatu investasi, yaitu:

- a. Analisis kondisi ekonomi
- b. Analisis pada jenis industri
- c. Analisis fundamental suatu perusahaan.¹⁵

Faktor makro ekonomi suatu Negara merupakan faktor utama yang berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) dari investasi di reksadana seperti inflasi, Nilai tukar (*kurs*) dan *BI Rate*. Kondisi perkembangan inflasi, Nilai tukar (*kurs*) dan *BI Rate* merupakan satu faktor yang menjadi perhatian manajer investasi dalam pertimbangannya, khususnya berkaitan dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) pada Reksadana Syariah. Inflasi, Nilai tukar (*kurs*) dan *BI Rate* akan berpengaruh pada pengembalian atas investasi.

Kenaikan inflasi akan menyebabkan harga barang maupun jasa meningkat sehingga menurunkan laba perusahaan. Akibatnya menurunkan bagi hasil yang akan dibagikan kepada investor, sehingga investasi di anggap sebagai hal yang tidak menarik karena tidak dapat memberikan keuntungan yang di harapkan. Selanjutnya

¹⁴ Heri Sudarso, Bank dan Lembaga Keuangan Syariah Edisi 3, (Yogyakarta: Ekonisa, 2008), h. 201

¹⁵ Hendra Putratama, *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Perkembangan nilai aktiva bersih reksa sana Syariah di Indonesia*, (Bogor: Skripsi, 2007), h. 43

harga saham perusahaan juga akan turun, dengan diikuti dengan menurunnya Nilai Aktiva Bersih (NAB).¹⁶

Nilai tukar rupiah (*kurs*) adalah harga mata uang suatu negara terhadap negara lain, nilai tukar merupakan variabel makro ekonomi yang turut mempengaruhi validitas harga saham. Hal tersebut disebabkan karena nilai kurs yang tidak stabil dianggap dapat berimbas pada faktor produksi perusahaan. Jika nilai tukar menurun maka biaya produksi akan meningkat dan hutang perusahaan akan meningkat, sehingga bagi hasil yang diberikan pun akan menurun hal tersebut menyebabkan investasi tidak lagi menarik bagi investor, sehingga menurunkan nilai investasi yang berdampak pada menurunnya Nilai Aktiva Bersih (NAB) suatu reksadana. Berikut adalah gambaran fluktuasi faktor ekonomi makro yang telah dijelaskan di atas:

Tabel 1.2
Data Rata-Rata Inflasi Kurs Nilai Rupiah dan BI Rate
Indonesia 2011-Juni 2019.¹⁷

TAHUN	INFLASI (%)	KURS (Rp)	BI RATE (%)
2014	4,28	9.371	5,77
2015	6,96	10.509	6,48
2016	6,41	11.825	7,54
2017	6,38	13.390	7,52
2018	3,90	13.357	6,79
2019	2,72	14.146	5,0

Islam sebagai aturan hidup (*nidham al-hayat*) yang mengatur seluruh sisi kehidupan umat manusia, menawarkan berbagai cara dan kiat untuk menjalani kehidupan yang sesuai dengan norma dan aturan Allah

¹⁶ Sadono Sukirno, *Makro ekonomi teori pengantar edisi ketiga*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo persada, 2006), h. 178

¹⁷ Bank Indonesia (data diolah, 2020)

Swt. Seperti halnya mengenai investasi, dalam Al-Quran tertuang dalam surah Yusuf pada ayat 46-50.

يُوسُفُ أَيُّهَا الصِّدِّيقُ أَفْتِنَا فِي سَبْعِ بَقَرَاتٍ سِمَانٍ يَأْكُلُهُنَّ سَبْعٌ عِجَافٌ
وَسَبْعِ سُنبُلَاتٍ خُضْرٍ وَأُخَرَ يَابِسَاتٍ لَّعَلِّي أَرْجِعُ إِلَى النَّاسِ لَعَلَّهُمْ يَعْلَمُونَ
﴿٤٦﴾ قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَابًّا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا
قَلِيلًا مِّمَّا تَأْكُلُونَ ﴿٤٧﴾ ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ سَبْعٌ شِدَادٌ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ
لَهُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تَحْصِنُونَ ﴿٤٨﴾ ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ عَامٌ فِيهِ يُغَاثُ
النَّاسُ وَفِيهِ يَعْصِرُونَ ﴿٤٩﴾ وَقَالَ الْمَلِكُ ائْتُونِي بِهِ ۖ فَلَمَّا جَاءَهُ الرَّسُولُ
قَالَ أَرْجِعْ إِلَى رَبِّكَ فَسْأَلُهُ مَا بَالُ النِّسْوَةِ الَّتِي قَطَعْنَ أَيْدِيَهُنَّ إِنَّ رَبِّي
بِكَيْدِهِنَّ عَلِيمٌ ﴿٥٠﴾

Artinya: Setelah pelayan itu berjumpa dengan Yusuf dia berseru: "Yusuf, hai orang yang amat dipercaya, terangkanlah kepada kami tentang tujuh ekor sapi betina yang gemuk-gemuk yang dimakan oleh tujuh ekor sapi betina yang kurus-kurus dan tujuh bulir (gandum) yang hijau dan (tujuh) lainnya yang kering agar aku kembali kepada orang-orang itu, agar mereka mengetahuinya.¹⁸

Ayat ini mengajarkan kepada umat muslim untuk tidak mengonsumsi semua kekayaan yang dimiliki pada saat telah mendapatkannya, tetapi hendaknya sebagian kekayaan

¹⁸Departemen Agama, Qur'an surah Yusuf pada ayat 46-50, Yayasan Penyelenggaraan dan Penterjemah Al-Qur'an dan Terjemahnya, Depag RI, 2000, h. 113.

yang didapatkan itu juga ditanggihkan pemanfaatannya untuk keperluan yang lebih penting. Dengan bahasa lain, ayat ini mengajarkan untuk mengelola dan mengembangkan kekayaan demi untuk mempersiapkan masa depan. Investasi merupakan salah satu kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan karena dengan berinvestasi, harta akan menjadi produktif dan mendatangkan manfaat bagi orang lain.¹⁹

Pasar modal menjadi wadah bagi perusahaan maupun institusi pemerintah untuk mendapatkan pendanaan dan sebagai wadah bagi masyarakat untuk kegiatan berinvestasi. Pasar modal adalah sarana yang memfasilitasi kegiatan jual beli efek dan kegiatan lainnya. Beberapa produk pasar modal yang bisa menjadi alternatif investasi adalah saham, obligasi dan reksa dana. Reksa dana syariah hadir sebagai pilihan untuk investor yang tertarik melakukan investasi melalui reksa dana namun dengan perolehan keuntungan yang bisa dipertanggungjawabkan secara Islam. Konsep reksa dana syariah pada dasarnya sama dengan reksa dana konvensional. Filterisasi menurut prinsip syariah akan mengeluarkan saham yang memiliki aktivitas haram, seperti riba, minuman keras, judi, daging babi, dan rokok.²⁰

Investasi merupakan salah satu bentuk pemanfaatan dana yang dapat menghasilkan pendapatan bagi pemilik dana. Investasi memiliki berbagai macam bentuk, misalnya deposito, saham, obligasi, maupun Reksa Dana. Salah satu bentuk investasi syariah adalah Reksa Dana Syariah. Saat ini Reksa Dana Syariah merupakan investasi yang menarik bagi masyarakat yang ingin berinvestasi sesuai dengan syariah.

¹⁹ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, Gema. Insani Press, Jakarta, 2001, h. 122.

²⁰ Sofwan Jauhari, *Investasi dalam Pandangan Al-Quran dan Sunnah*, Situs resmi STIU Al-Hikmah, diakses dari <http://www.stiualhikmah.ac.id/index.php/kecerdasan-finansial/188-investasi-dalam-pandangan-al-qur-an-sunnah>, diakses Tanggal 14 April 2018.

Reksa Dana Syariah merupakan alternatif investasi yang hanya menempatkan dana pada debitor yang tidak melanggar batasan syariah, dalam fundamental maupun operasional perusahaan, sesuai fatwa Majelis Ulama Indonesia.²¹

Reksa Dana Syariah merupakan sarana investasi yang menggabungkan saham dan obligasi syariah dalam satu produk yang dikelola oleh Manajer Investasi. Manajer Investasi menawarkan Reksa Dana Syariah kepada para investor yang berminat, sementara dana yang diperoleh dari investor tersebut dikelola oleh Manajer Investasi untuk ditanamkan dalam saham atau obligasi syariah yang dinilai menguntungkan.²²

Ada beberapa hal yang membedakan antara Reksa Dana Konvensional dan Reksa dan Syariah. Selain itu, ada beberapa hal yang juga harus diperhatikan dalam investasi syariah ini. Reksa Dana Syariah tidak diperbolehkan melakukan tindakan spekulasi yang di dalamnya mengandung unsur *gharar* (ketidakjelasan) seperti penawaran palsu dan tindakan spekulasi lainnya.²³

Secara prinsip, ada dua hal yang membedakan antara Reksa Dana Konvensional dan Reksa Dana Syariah yaitu dalam hal pemilihan aset-asetnya yang harus memenuhi syariah dan adanya kewajiban untuk membersihkan (*cleansing process*) dana yang tidak dapat

²¹ Tanto Didik Arisandi, *Analisis-Faktor Yang Mempengaruhi Faktor Perkembangan Reksa Dana Syariah di Indonesia Periode 2005-2008*, (Bandung, Skripsi FEM ITB tidak di terbitkan, 2009), h. 90

²² Akbar maulana, *Pengaruh SBIS, jumlah uang beredar, inflasi terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia periode 2004-2012*, (Surabaya, Jurnal tidak di terbitkan, 2012), h.11

²³ Fahry Gusmandana Marpaung, *Pengaruh Inflasi, Sertifikat bank Indonesia syariah (SBIS), Indeks harga saham gabungan (IHSG), Dan nilai tukar rupiah rwehadap Nilai aktiva bersih (NAB) Reksadan syariah periode 2011-2014*, (Medan: Skripsi Tidak di Terbitkan, 2015), h. vii

terhindarkan dari bunga bank, untuk disalurkan bagi kemaslahatan umat seperti sumbangan untuk pendidikan atau bencana alam.²⁴

Perubahan yang terjadi pada faktor-faktor tersebut dapat mempengaruhi Pertumbuhan Reksa Dana Syariah baik secara positif maupun negatif. Variabel yang dapat digunakan untuk menganalisis faktor yang mempengaruhi Pertumbuhan Reksa Dana Syariah adalah Nilai Aktiva Bersih (NAB). NAB merupakan harga beli atau harga jual Unit Penyertaan Reksa Dana. NAB dihitung dengan menjumlahkan seluruh nilai masing-masing efek yang dimiliki (berdasarkan harga pasar penutupan Efek yang bersangkutan), kemudian dikurangi dengan kewajiban-kewajiban Reksa Dana, seperti biaya Manajer Investasi, Bank Kustodian, dan biaya lainnya. Selain dari NAB faktor yang mempengaruhi Pertumbuhan Reksa Dana Syariah adalah jenis Reksa Dana Syariah. Jenis Reksa Dana Syariah yang mana yang banyak diminati oleh investor karena setiap jenis Reksa Dana Syariah tersebut mempunyai keuntungan dan kelemahan.²⁵

Nilai Aktiva Bersih (NAB) selalu berubah setiap tahunnya. Perubahan tersebut tidak lepas dari beberapa variabel makro ekonomi seperti inflasi, nilai tukar (kurs) rupiah terhadap USD, dan *BI Rate*. Inti permasalahan adalah variabel makro ekonomi secara langsung maupun tidak langsung memiliki pengaruh terhadap instrumen investasi syariah. Berdasarkan landasan teori dan penelitian

²⁴ Fitria saras wati, *Analisis Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah*, (Jakarta: skripsi tidak di terbitkan, 2013), h.108

²⁵ Pipit citraningtyas, *Analisis Pengaruh Inflasi, Bank Indonesia Rate, Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Danareksa Syariah Berimbang : Periode Januari 2012 Desember 2014, skripsi*, (Surakarta : Skripsi Tidak Diterbitkan, 2016), h.11

terdahulu, penelitian ini menggunakan analisis dengan kerangka kerja penelitian untuk menjelaskan hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen.

Berdasarkan dari latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka di penelitian selanjutnya peneliti mencoba untuk menguji kembali **“Pengaruh Inflasi, Kurs Nilai Rupiah dan *BI Rate* Terhadap Pertumbuhan Reksadana Syariah di Indonesia Periode 2014-2019”**

C. Identifikasi dan Batasan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Nilai Aktiva Bersih (NAB) selalu berubah setiap tahunnya. Perubahan tersebut tidak lepas dari beberapa variabel makro ekonomi seperti inflasi, nilai tukar (kurs) rupiah terhadap USD, dan *BI Rate*. Inti permasalahan adalah variabel makro ekonomi secara langsung maupun tidak langsung memiliki pengaruh terhadap instrumen investasi syariah.

2. Batasan Masalah

Berdasarkan penjabaran di atas maka peneliti membatasi hal sebagai berikut yakni penelitian ini dilakukan pada perusahaan perbankan Syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2019. Alasannya penggunaan perusahaan Perbankan Syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2019 karena keberadaan perusahaan Perbankan Syariah memiliki tingkat sensitifitas yang tinggi terhadap internal maupun eksternal perusahaan. Di sini penulis mengambil sampel perusahaan Perbankan Syariah karena secara langsung sektor tersebut sangat berkaitan dengan lingkungan dan masyarakat. Produk mereka lebih sering dikonsumsi masyarakat, oleh karena

itu, sektor tersebut sangat berkontribusi besar bagi penopang perekonomian negara. Industri makanan dan minuman memberikan kontribusi sebesar 6,33% terhadap PDB nasional dibandingkan dengan sektor industri yang lainnya. Oleh karenanya sektor ini sangat berpengaruh terhadap peningkatan realisasi investasi, perbankan memberi kontribusi mencapai Rp 29,14 Milyar.²⁶

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka penulis merumuskan masalah di dalam penelitian ini, sebagai berikut :

1. Apakah inflasi berpengaruh terhadap pertumbuhan reksadana syariah di Indonesia periode 2014-2019?
2. Apakah kurs nilai rupiah berpengaruh terhadap pertumbuhan reksadana syariah di Indonesia periode 2014-2019?
3. Apakah *BI Rate* berpengaruh terhadap pertumbuhan reksadana syariah di Indonesia periode 2014-2019?
4. Apakah inflasi, Kurs Nilai Rupiah dan *BI Rate* berpengaruh terhadap pertumbuhan reksadana syariah di Indonesia periode 2014-2019?

E. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Adapun yang menjadi tujuan dari penulisan skripsi ini yaitu:

- a. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial inflasi terhadap pertumbuhan reksadana syariah di Indonesia periode 2014-2019.

²⁶ Didik Arisandi, Tatok. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perkembangan Reksa Dana Syariah Di Indonesia Periode 2005-2008*. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Manajemen, Institut Pertanian Bogor, 2009.

- b. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial kurs nilai rupiah terhadap pertumbuhan reksadana syariah di Indonesia periode 2014-2019.
- c. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial *BI Rate* terhadap pertumbuhan reksadana syariah di Indonesia periode 2014-2019.
- d. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan inflasi, Kurs Nilai Rupiah dan *BI Rate* terhadap pertumbuhan reksadana syariah di Indonesia periode 2014-2019.

2. Manfaat Penelitian

Berdasarkan penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sesuai dengan berkaitannya judul yang diteliti, sebagai berikut :

a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini memberikan data sebagai bukti empiris dalam menambah wawasan dan pengembangan ilmu pengetahuan terutama yang berkaitan dengan hal pertumbuhan reksa dana syariah dan pengetahuan tentang analisis faktor yang mempengaruhi pertumbuhan reksa dana syariah di Indonesia.

b. Manfaat Praktis

Penelitian ini juga berharap dapat memberikan masukan kepada perusahaan agar dapat memberi gambaran mengenai pentingnya faktor yang mempengaruhi pertumbuhan reksa dana syariah di Indonesia serta hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai referensi penelitian selanjutnya untuk menghasilkan penelitian yang lebih baik.



BAB II

LANDASAN TEORITIS DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

A. Landasan Teori

Sebelum peneliti masuk lebih dalam tentang penelitian ini, terlebih dahulu peneliti menjelaskan beberapa istilah yang terkait dengan judul penelitian ini agar tidak ada kesalahpahaman dalam pengartian variabel didalam judul penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut. Agen menutup kontrak untuk melakukan tugas-tugas tertentu bagi prinsipal dan prinsipal menutup kontrak untuk memberi imbalan kepada agen. Analoginya seperti antara pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan.

Perusahaan dipandang sebagai sekumpulan kontrak antara manajer perusahaan dan pemegang saham. Prinsipal atau pemilik perusahaan menyerahkan pengelolaan perusahaan terhadap pihak manajemen. Manajer sebagai pihak yang diberi wewenang atas kegiatan perusahaan dan berkewajiban menyediakan laporan keuangan akan cenderung untuk melaporkan sesuatu yang memaksimalkan utilitasnya dan mengorbankan kepentingan pemegang saham. Sebagai pengelola perusahaan, manajer akan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dibandingkan pemilik (pemegang saham). Manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi

perusahaan kepada pemilik sebagai wujud dari tanggung atas pengelolaan perusahaan namun informasi yang disampaikan terkadang diterima tidak sesuai dengan kondisi perusahaan sebenarnya sehingga hal ini memacu terjadinya konflik keagenan. Dalam kondisi yang demikian ini dikenal sebagai informasi yang tidak simetris atau asimetri informasi (*information asymmetry*).

Prinsip utama teori ini menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak pemberi wewenang (*principal*) yaitu investor dengan pihak penerima wewenang (agen) yaitu manajer dalam bentuk kontrak kerja sama yang disebut "*nexus of contract*". Jensen dan Meckling menjelaskan bahwa dalam hubungan keagenan terdapat konflik kepentingan antara prinsipal dan agen. Konflik tersebut terjadi karena kemungkinan agen bertindak tidak sesuai dengan kepentingan prinsipal, sehingga muncul adanya biaya keagenan (*agency cost*).²⁷

Teori keagenan menyatakan bahwa perusahaan merupakan hubungan kontrak yang legal antara pemegang saham (*principal*) dengan manajemen (*agent*). Dalam hubungan ini sering kali timbul konflik karena adanya perbedaan kepentingan. Dalam mengkaitkan antara struktur kepemilikan dengan kinerja bank, terdapat satu hal yang tidak dapat dipisahkan dari pencapaian sasaran organisasi bank serta kinerjanya, yaitu manajemen atau pengurus bank. Pencapaian tujuan dan kinerja bank tidak terlepas dari kinerja manajemen itu sendiri.

Agency relationship didefinisikan sebagai kontrak dimana satu atau lebih orang (disebut *owners* atau

²⁷ Jensen M and Meckling W, *Theory of the Firm : Managerial behavior, agency costs and ownership structure*. Journal of Financial Economics, 1976, h. 305-360.

pemegang saham atau pemilik) menunjuk seorang lainnya (disebut agen atau pengurus/manajemen) untuk melakukan beberapa pekerjaan atas nama pemilik. Pekerjaan tersebut termasuk pendelegasian wewenang untuk mengambil keputusan. Dalam hal ini manajemen diharapkan oleh pemilik untuk mampu mengoptimalkan sumber daya yang ada di bank tersebut secara maksimal. Bila kedua pihak memaksimalkan perannya (utility maximizers), cukup beralasan apabila manajemen tidak akan selalu bertindak untuk kepentingan pemilik. Untuk membatasi atau mengurangi kemungkinan tersebut, pemilik dapat menetapkan insentif yang sesuai bagi manajemen, yaitu dengan mengeluarkan biaya monitoring dalam bentuk gaji. Dengan adanya monitoring cost tersebut manajemen akan senantiasa memaksimalkan kesejahteraan pemilik, walaupun keputusan manajemen dalam praktek akan berbeda dengan keinginan pemilik.

Dalam teori agensi terdapat perbedaan kepentingan ekonomis. Perbedaan kepentingan ini dapat disebabkan ataupun menyebabkan timbulnya kesenjangan informasi antara pemegang saham (*stakeholders*) dan organisasi. Semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Pemegang saham sebagai prinsipal diasumsikan hanya tertarik kepada hasil keuangan yang bertambah atau investasi mereka di dalam perusahaan. Sedangkan para agen diasumsikan menerima keputusan berupa kompensasi keuangan dan syarat-syarat yang menyertai dalam hubungan tersebut.

2. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Signalling theory atau teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk

memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor, kreditor). Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang.

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar sedangkan informasi di dalam perusahaan merupakan sinyal bagi pelaku pasar untuk melakukan investasi dan mempengaruhi prospek perusahaan di masa mendatang. Isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Selanjutnya perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain seperti dengan menggunakan utang. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Teori sinyal menjelaskan mengapa manajer suatu entitas mempunyai insentif secara sukarela (*voluntary*) melaporkan informasi-informasi kepada

pasar modal walaupun tidak ada ketentuan yang mengharuskan.²⁸

Manajemen selalu berusaha untuk mengungkapkan informasi privat yang menurut pertimbangannya sangat diminati oleh investor dan pemegang saham khususnya jikalau informasi tersebut merupakan berita baik, manajemen juga berminat menyampaikan informasi yang dapat meningkatkan kredibilitasnya dan kesuksesan perusahaan meskipun informasi tersebut tidak diwajibkan. Teori sinyal mengemukakan tentang pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi menyajikan keterangan catatan dan gambaran masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi perusahaan dan pasar modal. Informasi yang lengkap dan relevan serta akurat dan tepat waktu diperlukan investor pasar modal sebagai alat untuk menganalisis sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman diterima oleh pasar. Pada saat informasi diumumkan dan pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisa informasi tersebut sebagai sinyal baik ataupun sinyal buruk. Jika pengumuman yang diumumkan sebagai sinyal baik bagi

²⁸ Edi Pranyoto, *Modul Riset Keuangan*, IBI Darmajaya, Bandar Lampung, 2018, h. 5.

investor maka akan terjadi perubahan volume dalam perdagangan saham.²⁹

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar.

B. Reksa Dana Syariah

Reksa dana syariah diperkenalkan pertama kali tahun 1995 oleh *National Commercial Bank* di Saudi Arabia dengan nama *Global Trade Equity* dengan kapitalisasi sebesar US\$ 150 juta. Sementara itu, di Indonesia Reksa Dana Syariah diperkenalkan pertama kali pada tahun 1998 oleh PT Danareksa *Investment Management*, dimana pada saat itu PT Danareksa mengeluarkan produk Reksa Dana berdasarkan prinsip syariah berjenis Reksa Dana campuran yang dinamakan Danareksa Syariah Berimbang.³⁰

Reksa dana syariah merupakan reksa dana yang mengalokasikan seluruh dana/portofolio ke dalam instrumen syariah, seperti saham-saham yang tergabung dalam Jakarta *Islamic Index* (JII), obligasi syariah, dan

²⁹ Rahayuningsih, Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi, *Jurnal Ekonomi*, 2018, h.30

³⁰ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2008), h. 109

berbagai instrumen keuangan lainnya. Pengertian dari reksa dana syariah sama dengan reksa dana konvensional, yaitu bertujuan mengumpulkan dana dari masyarakat yang selanjutnya dikelola oleh manajer investasi yang berbasis pada prinsip-prinsip Islam.³¹

Fatwa DSN mendefinisikan reksa dana syariah sebagai reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*shahib al-mal/rabb al-mal*) dengan Manajer Investasi sebagai wakil *shahib al-mal*, maupun antara Manajer Investasi sebagai wakil *shahib al-mal* dengan pengguna Investasi.³²

Berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal, reksa dana di Indonesia dibagi menjadi dua bentuk, yaitu:³³

1. Reksa dana berbentuk Perseroan

Pada reksa dana berbentuk perseroan, perusahaan reksa dana (PT Reksadana) menghimpun dana dengan cara menjual saham melalui penawaran perdana (*initial public offering/IPO*) kepada masyarakat. Dana yang terkumpul dari penjualan tersebut kemudian diinvestasikan pada berbagai jenis surat-surat berharga.³⁴

Menurut Irsan Nasarudin et al, reksa dana bentuk perseroan adalah emiten yang kegiatan usahanya menjual saham dan selanjutnya dana dari penjualan saham itu diinvestasikan pada berbagai jenis efek yang diperdagangkan di pasar modal dan pasar uang. Pada reksa dana perseroan, pihak-pihak yang terlibat di

³¹ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), h. 94

³² Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 20/DSN-MUI/XI/2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah, *Himpunan Fatwa Dewan Syariah Nasional*, (Jakarta: PT Intermasa, 2003), Edisi Kedua, h. 121

³³ Undang-Undang Republik Indonesia No. 8 tahun 1995 Pasal 18 ayat 1 tentang Pasar Modal

³⁴ Nofie Iman, *PSP: Memulai Investasi Reksa Dana*, (Jakarta: Gramedia, 2008), h. 48

dalamnya adalah direksi, manajer investasi, dan bank kustodian.³⁵

2. Reksa dana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK)

Merupakan perjanjian kontrak antara manajer investasi dan bank kustodian yang mengikat pemegang unit penyertaan reksa dana. Dalam kontrak tersebut, manajer investasi diberi wewenang penuh untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan bank kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan dan administrasi secara kolektif.³⁶

Fungsi kontrak tersebut mirip dengan Anggaran Dasar dan Anggaran Rumah Tangga (AD/ART) dalam suatu perusahaan. KIK mengatur tugas dan tanggung jawab masing-masing pihak, tujuan dan jenis investasi yang akan dilakukan, tata cara transaksi, biaya-biaya yang timbul, hak pemegang unit penyertaan dan aturan-aturan lain yang menyangkut pengelolaan reksa dana.³⁷

Berbeda dengan reksa dana berbentuk perseroan, reksa dana KIK menerbitkan unit penyertaan sampai sejumlah yang ditetapkan dalam AD/ART. Masyarakat yang tertarik berinvestasi dapat membeli unit penyertaan reksa dana dan akan mendapat tanda bukti berupa surat konfirmasi pembelian dari bank kustodian.³⁸

Reksa dana berdasarkan sifat operasionalnya dapat digolongkan menjadi:

a. Reksa Dana Terbuka (*open-end*)

Reksa dana terbuka menjual sahamnya melalui penawaran umum untuk seterusnya dicatatkan pada

³⁵ Irsan Nasarudin Et Al, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2011), h. 157

³⁶ Nofie Iman, *PSP: Memulai Investasi Reksa Dana*, (Jakarta: Gramedia, 2008), h. 48

³⁷ *Ibid*, h. 48

³⁸ *Ibid*, h. 49

bursa efek. Investor tidak dapat menjual kembali saham yang dimilikinya kepada reksa dana melainkan kepada investor lain melalui pasar bursa dimana harga jual belinya ditentukan oleh mekanisme bursa.

b. Reksa Dana Tertutup (*closed-end*)

Reksa dana tertutup menjual saham atau unit penyertaannya secara terus-menerus sepanjang ada investor yang membeli. Saham ini tidak perlu dicatatkan di bursa efek dan harganya ditentukan didasarkan atas NAB/*Net Asset Value* (NAV) per saham yang dihitung oleh Bank Kustodian.³⁹

Berdasarkan jenis investasinya reksa dana terbagi menjadi empat kategori, yaitu:

a. Reksa Dana Pasar Uang (*Money Market Funds/MMF*)

Reksa dana pasar uang adalah reksa dana yang melakukan investasi 100% pada Efek pasar uang, yaitu Efek-efek utang berjangka kurang dari satu tahun. Umumnya, instrumen atau Efek yang masuk dalam kategori ini meliputi deposito, SBI, obligasi, serta Efek utang lainnya dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun. Reksa dana pasar uang merupakan reksa dana dengan tingkat risiko paling rendah dan cocok untuk investor yang ingin menginvestasikan dananya dalam jangka pendek (kurang dari 1 tahun).

b. Reksa dana pendapatan tetap (*fixed income funds/FIF*)

Reksa dana pendapatan tetap merupakan reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam Efek bersifat utang seperti obligasi dan surat utang lainnya dan 20% dari dana yang dikelola dapat diinvestasikan pada instrumen lainnya. Reksa dana jenis ini memiliki risiko yang relatif

³⁹ Nurul Huda dan Mustafa, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2008), h. 111.

lebih besar dari reksa dana pasar uang dengan tujuan investasi untuk menghasilkan *return* yang stabil. Efek bersifat utang umumnya memberikan penghasilan dalam bentuk bunga seperti deposito, SBI, obligasi, dan instrumen lainnya. FIF yang terdapat di Indonesia lebih banyak memanfaatkan instrumen obligasi sebagai bagian terbesar investasinya.

b. Reksa Dana Saham (*Equity Funds/EF*)

Reksa dana saham adalah reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari *portfolio* yang dikelolanya ke dalam Efek bersifat ekuitas (saham) dan 20% dari dana yang dikelola diinvestasikan pada instrumen lainnya. Reksa dana jenis ini memiliki *return* yang lebih tinggi. Berbeda dengan Efek pendapatan tetap seperti deposito dan obligasi, dimana investor lebih berorientasi pada pendapatan bunga, Efek saham umumnya memberikan potensi hasil yang lebih tinggi berupa *capital gain* melalui pertumbuhan harga-harga saham. Selain hasil dari *capital gain*, Efek saham juga memberikan hasil lain berupa dividen.

c. Reksa Dana Campuran (*Balance Fund/BF*)

Reksa dana campuran tidak seperti MMF, FIF, dan EF yang memiliki batasan alokasi investasi yang boleh dilakukan, reksa dana campuran dapat melakukan investasinya baik pada Efek utang maupun ekuitas dan porsi alokasi yang lebih fleksibel. Reksa dana campuran dapat diartikan reksa dana yang melakukan investasi dalam Efek ekuitas dan Efek utang yang perbandingannya (alokasi) tidak termasuk dalam kategori FIF.⁴⁰

⁴⁰ *Ibid*, h. 112

Setiap individu yang mempunyai niat untuk berinvestasi pada dasarnya selalu mengacu pada satu hal, yaitu keuntungan (profit). Berbicara tentang keuntungan dan manfaat investasi di reksa dana, ada beberapa alasan penting yang perlu diketahui. Di antaranya adalah sebagai berikut:⁴¹

d. Dikelola oleh Manajemen Investasi yang Berpengalaman

Reksa dana merupakan instrumen investasi yang bersifat konservatif. Pengelolaan oleh profesional yang mempunyai pengalaman kerja dan latar belakang pendidikan dari para Manajer Investasi yang kompeten akan mendukung pola kerja untuk memberikan hasil investasi yang maksimal dan aman.

b. Jumlah Dana Investasi yang Relatif Kecil

Calon Investor yang memiliki hambatan dalam soal dana untuk berinvestasi di pasar modal, reksa dana dapat membantu dengan jumlah investasi yang relatif kecil. Investor yang akan membeli reksa dana tidak harus memiliki jumlah dana yang besar, tetapi cukup disesuaikan dengan nilai setiap Unit Penyertaan reksa dana yang akan dibelinya. Nilai Unit Penyertaan ada yang berharga Rp 100.000,00/UP, Rp 250.000,00/UP dan Rp 1.000.000,00/UP.

c. Portofolio yang Terdiversifikasi

Konsep diversifikasi mengatakan apabila satu jenis investasi yang kita beli mengalami kerugian, masih ada kemungkinan jenis investasi lainnya tidak merugi atau bahkan mendapat keuntungan. Hal itu akan memberikan rasa aman bagi para investor, baik investor yang

⁴¹ Adler H. Manurung dan Lutfi T. Rizky. *Successful Financial Planner: A Complete Guide*, (Jakarta Grasindo, 2009), h. 159-161

mempunyai dana dalam jumlah besar maupun yang mempunyai dana dalam jumlah kecil.

d. Informasi Pengelolaan yang Transparan

Calon investor mendapatkan informasi-informasi tentang strategi investasi, pemilihan instrumen investasi, profil dan kompetensi Manajer Investasi dan berbagai informasi penting lainnya.

e. Likuiditas yang Tinggi

Reksa dana merupakan instrumen investasi yang cukup likuid karena pihak pemegang Unit Penyertaan reksa dana bisa melakukan penjualan kembali (*redemption*) kepada pihak Manajer Investasi dengan mendapatkan pembayaran sesuai tingkat NAB yang dihitung berdasarkan hari atau periode penjualan reksa dana tersebut.

h. Prosedur Investasi

Dengan berinvestasi di reksa dana, semua kerumitan dalam prosedur berinvestasi akan menjadi mudah. Investor hanya perlu memantau peningkatan kinerja NAB atas Unit Penyertaan reksa dana yang dibelinya.

i. Biaya Transaksi Murah

Konsekuensi dari membeli sebuah instrumen investasi tentu adanya biaya yang dikenakan. Biaya transaksi yang murah, praktis, dan sederhana merupakan alasan penting bagi banyak investor untuk membeli reksa dana sebagai salah satu instrumen investasinya.⁴²

⁴² *Ibid*, h. 161

C. Tinjauan Pustaka

Tinjauan pustaka dalam penelitian ini berfungsi untuk mendapatkan gambaran yang akan diteliti dengan penelitian sejenis yang pernah dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Adapun beberapa penelitian yang telah dilakukan yaitu sebagai berikut: Hasil penelitian Latifah Rangkuti tentang Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pertumbuhan reksa dana syariah di Indonesia Sampai dengan Tahun 2012. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa faktor utama yang mempengaruhi Pertumbuhan Reksa Dana Syariah di Indonesia adalah peran aktif pemerintah, baik dalam hal regulasi maupun dukungan lainnya, sehingga mempengaruhi berbagai aspek yang berkaitan dengannya seperti perkembangan inovasi produk.⁴³

Hasil penelitian oleh Febrian Dwi Setyarini tentang pengaruh SBIS, Inflasi, Nilai tukar rupiah, jumlah yang beredar dan IHSG terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah periode 2009-2013 mengemukakan bahwa dalam jangka panjang variabel makro ekonomi memiliki pengaruh yang kecil terhadap imbal hasil reksa dana seperti yang disampaikan⁴⁴

Hasil penelitian Layaly Rahmah mengenai Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indeks harga saham gabungan (IHSG), dan Nilai tukar rupiah terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah berimbang periode januari 2008-2010 mengemukakan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), dan kurs dalam jangka pendek

⁴³ Latifah Rangkuti, Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pertumbuhan dan Perkembangan Reksa Dana Syariah (Islamic Mutual Fund) di Indonesia Sampai dengan Tahun 2012, *Jurnal Penelitian Ekonomi*, 2012.

⁴⁴ Febrian Dwi Setyarini, Pengaruh SBIS, Inflasi, Nilai tukar rupiah, jumlah yang beredar dan IHSG terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah periode 2009-2013, (Yogyakarta skripsi, 2013), h. 98

mempengaruhi nilai aktiva bersih reksadana syariah sebesar 92,5%.⁴⁵

Hasil penelitian Fahry Gusmandana Marpaung mengenai Pengaruh Inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indeks harga saham gabungan (IHSG), dan nilai tukar rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah periode 2011-2014 yang mengemukakan secara parsial inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), dan nilai tukar rupiah mempunyai pengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah.⁴⁶

Hasil penelitian Hendra Putratama, mengenai analisis faktor-faktor yang mempengaruhi perkembangan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di Indonesia, menyatakan bahwa kinerja reksa dana tidak terlepas dari berbagai macam faktor internal maupun faktor eksternal perusahaan. Faktor-faktor penentu investasi bagi seorang investor yang hendak melakukan suatu investasi, yaitu: analisis kondisi makro ekonomi, analisis pada jenis industri dan analisis fundamental suatu perusahaan.⁴⁷

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelum terletak pada subjek dan objek penelitian yaitu apakah Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), nilai tukar, inflasi dan jumlah reksa dana syariah berpengaruh terhadap Pertumbuhan reksa dana syariah di Indonesia.

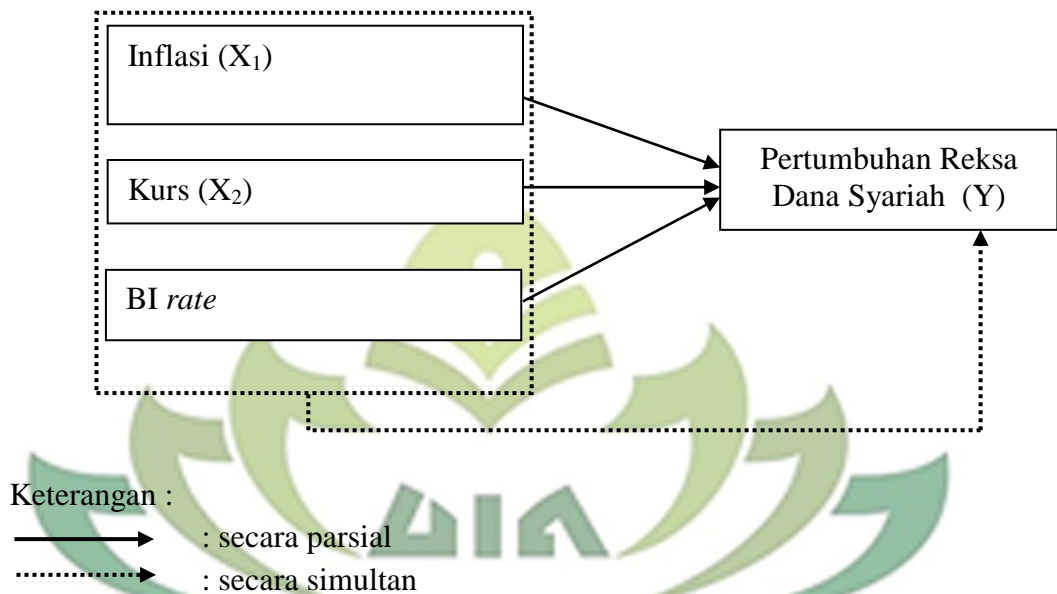
⁴⁵ Layaly Rahmah, *Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indeks harga saham gabungan (IHSG), dan Nilai tukar rupiah terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah berimbang periode januari 2008-2010*, (Jakarta: Skripsi Tidak diterbitkan, 2010), h. 79

⁴⁶ Fahry Gusmandana Marpaung, *Pengaruh Inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indeks harga saham gabungan (IHSG), dan nilai tukar rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah periode 2011-2014*, (Medan: Skripsi tidak diterbitkan, 2016) h.78

⁴⁷ Hendra Putratama, *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Perkembangan nilai aktiva bersih reksa dana Syariah di Indonesia*, (Bogor: Skripsi, 2007), h. 43

D. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan sebelumnya dan penelitian yang sejenis yang telah dikemukakan di atas, maka variabel terkait dalam penelitian ini dirumuskan melalui suatu kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

E. Perumusan Hipotesis

1. Pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan reksadana syariah

Dari sisi ekonomi, kenaikan inflasi akan menyebabkan harga-harga barang maupun jasa meningkat. Harga jual yang tinggi menyebabkan menurunnya daya beli masyarakat sehingga mempengaruhi keuntungan perusahaan. Selanjutnya, harga portofolio reksadana syariah juga akan diikuti oleh NAB reksadana syariah yang menurun. Di lain sisi,

untuk mengendalikan inflasi yang tinggi, pemerintah akan menaikkan suku bunga guna mengurangi jumlah uang beredar. Hal ini memungkinkan investor untuk mengalihkan modalnya ke pasar uang atau perbankan dengan menjual portofolio yang dimilikinya. Dengan berkurangnya kepemilikan portofolio reksadana syariah, maka harga portofolio akan turun dan berimbas pada menurunnya NAB reksadana syariah. Dengan kata lain, hubungan yang terjadi antara inflasi dan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana campuran syariah adalah berlawanan arah.. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Rena Agustina (2015), Irfan Syauqi Beik (2012), dan Rezki Julio Purnama (2016).

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

Ha₁: Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan reksadana syariah di Indonesia periode 2014-2019

2. Pengaruh kurs nilai rupiah terhadap pertumbuhan Reksa Dana Syariah

Nilai mata uang suatu Negara yang dibandingkan dengan nilai mata uang Negara lain. Jika nilai mata uang rupiah mengalami apresiasi secara otomatis langsung berdampak pada harga produk lokak yang di ekspor keluar negeri akan meningkat. Apabila rupiah mengalami depresiasi atau penurunan nilai uang, maka harga barang ekspor tersebut akan turun, sehingga akan berpengaruh pada neraca pembayaran serta mengurangi cadangan devisa yang membuat kepercayaan investor menurun. Sehingga investasi surat-surat berharga akan menurun dan berpengaruh negatif pada nilai aktiva bersih (NAB) Reksadana Syariah karna berkurangnya

dana investasi maka nilai aset akan turun. Hal ini didukung oleh penelitian Musa Syaiful Islam (2018), Rahmi Hifdza (2012), dan Ainur Rachman dan Imron Mawardi. Dalam penelitiannya bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

Ha₂: Kurs nilai rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan reksadana syariah di Indonesia periode 2014-2019

3. Pengaruh *BI Rate* terhadap pertumbuhan Reksa Dana Syariah di Indonesia

Dari sisi investor, *BI Rate* menjadi penggerak untuk berinvestasi. Gerakan ini dapat menguatkan investasi ketika *BI Rate* diturunkan sehingga semua investasi beralih ke Pasar Modal. Seiring dengan itu, maka permintaan terhadap efek meningkat sehingga harga portofolio reksadana syariah pun meningkat. Hal ini berimbas pada peningkatan NAB reksadana Syariah. Sebaliknya, ketika *BI Rate* dinaikkan, investor akan menarik dananya dari Pasar Modal dan mengalihkannya ke perbankan yang memberikan return lebih tinggi. Hal ini membuat nilai efek dipasaran anjlok, akibatnya harga portofolio reksadana syariah pun turun dan berimbas pada menurunnya NAB reksadana syariah. Dengan kata lain, hubungan yang terjadi antara Bank Indonesia (BI) rate dan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana campuran syariah adalah berlawanan arah. Sebagaimana penelitian yang dilakukan oleh Nurlaili (2014) yang menyatakan bahwa Bank Indonesia (BI) rate mempunyai korelasi

negatif signifikan terhadap pembentukan NAB reksadana.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

Ha₃: *BI Rate* berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan reksadana syariah di Indonesia periode 2014-2019

4. Pengaruh Inflasi, Kurs Nilai Rupiah dan *BI Rate* Terhadap Pertumbuhan Reksadana Syariah

Nilai Aktiva Bersih merupakan jumlah aktiva setelah dikurangi kewajiban-kewajiban yang ada. Sedangkan NAB per unit penyertaan merupakan jumlah NAB dibagi dengan jumlah nilai unit penyertaan yang beredar (*outstanding*) yang telah beredar (dimiliki investor) pada saat tertentu. NAB per saham/unit dihitung setiap hari oleh Bank Kustodian setelah mendapat dana dari Manajer Investasi dan nilainya dapat dilihat dari surat kabar yang dilihat reksadana bersangkutan setiap hari. Besarnya NAB bisa berfluktuasi setiap hari, tergantung dari perubahan nilai efek dari portofolio. Meningkatnya NAB mengindikasikan naiknya investasi pemegang saham perunit penyertaan. Begitu juga sebaliknya, menurun berarti berkurangnya nilai investasi pemegang saham per unit penyertaan.

Penelitian Rena Agustina (2015) berjudul “Analisis Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Inflasi Dan Jakarta *Islamic Index* (JII) Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Danareksa Syariah Berimbang” menunjukkan bahwa variabel Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) berpengaruh negatif terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah

Berimbang. Jika SBIS menurun maka NAB meningkat. Turunnya tingkat SBIS akan mempengaruhi iklim investasi di pasar modal dan pasar uang syariah. Turunnya tingkat SBIS pula menyebabkan turunnya tingkat *equivalen rate* nisbah simpanan dan deposito mudharabah, maka investasi akan berpindah ke instrumen-instrumen yang memberikan tingkat keuntungan/bagi hasil yang lebih tinggi di pasar modal, misalnya reksa dana syariah.

Penelitian Febrian Dwi Setyarini (2015) berjudul “Pengaruh SBIS, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Jumlah Uang Beredar Dan IHSG Terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah periode 2009 - 2013 ” menunjukkan bahwa secara parsial tingkat imbal hasil sertifikat bank indonesia syariah (SBIS) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap NAB reksadana syariah, dengan nilai t hitung $> t$ tabel ($-0,006 > -1,653$) serta nilai signifikansi lebih dari 0,05 ($0,995 > 0,05$), dengan demikian hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

Ha₄: Inflasi, Kurs Nilai Rupiah dan *BI Rate* berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan Reksa Dana Syariah di Indonesia periode 2014-2019.

DAFTAR PUSTAKA

- Didik Arisandi, Tatok. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perkembangan Reksa Dana Syariah Di Indonesia Periode 2005-2008*. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Manajemen, Institut Pertanian Bogor, 2009.
- Edi Pranyoto, *Modul Riset Keuangan*, IBI Darmajaya, Bandar Lampung, 2018.
- Hasan Alwi, dkk, *Kamus Besar Bahasa Indonesia*, Departemen Pendidikan Nasional Balai Pustaka, Jakarta, 2005.
- Huda, Nurul dan Mohamad Heykal. *Lembaga 13 Keuangan Islam: Tinjauan Teoritis dan Praktis, Edisi 1 Cetakan 1*, Kencana, Jakarta, 2010.
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution. *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, Edisi Revisi Cetakan 2, Kencana, Jakarta, 2008.
- Jensen M and Meckling W, *Theory of the Firm : Managerial behavior, agency costs and ownership structure*. Journal of Financial Economics, 1976.
- Latifah Rangkuti, Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pertumbuhan reksa dana syariah di Indonesia Sampai dengan Tahun 2012, *Jurnal Penelitian Ekonomi*, 2012.
- Mahyus Ekananda, *Ekonomi Internasional*. Erlangga, Jakarta, 2014.
- Novi Yudhanik, Studi komparatif kinerja reksadana saham konvensional dengan reksadana saham syariah menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen di Pasar Modal Indonesia tahun 2006, *Jurnal Penelitian*, 2007.

- Prathama Rahardja dan Mandala Manurung, *Teori Ekonomi Makro Suatu Pengantar*, Edisi Kedua, Lembaga Penerbit FE UI, Jakarta, 2004, h.155; dikutip dalam Fitria Saraswati, “*Analisis Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana Syariah*”, Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah, Jakarta, 2013
- Pratomo, Eko Priyo & Ubaidillah Nugraha. *Reksadana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*, Cetakan Ketiga, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta, 2007.
- Pratomo, Eko Priyo dan Ubaidillah Nugraha. *Reksadana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*, Cetakan Ketiga, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta, 2007.
- Rahayuningsih, Pengaruh Pengungkapan *CorpoRate Social Responsibility (CSR)* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi, *Jurnal Ekonomi*, 2018.
- Sadono Sukirno, *Makro Ekonomi Teori Pengantar*, Edisi Ketiga Rajawali, Jakarta, 2017.
- Sofwan Jauhari, *Investasi dalam Pandangan Al-Quran dan Sunnah*”, *Situs resmi STIU Al-Hikmah*, diakses dari <http://www.stiualhikmah.ac.id/index.php/kecerdasan-finansial/188-investasi-dalam-pandangan-al-qur-an-sunnah>, diakses Tanggal 14 April 2018.
- Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, Alfabeta, Bandung 2016.
- Sumitro, Warkum. *Asas-asas Perbankan Islam dan Lembaga-Lembaga Terkait*, Edisi Revisi Cetakan 4, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2014.

Syafi'i Antonio, *Bank Syariah Dari Teori ke Praktik*. Gema. Insani Press., Jakarta, 2001.

Trunojoyo, Penilaian Kinerja Reksadana Campuran Syariah Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen Periode 2008-2012, *Jurnal Penelitian*. 2014.

Wirdaningsih dkk. *Bank dan Asuransi Islam di Indonesia*, Edisi 1 Cetakan 1, Kencana, Jakarta, 2015.

Yusuf, Muhammad dan Wiroso. *Bisnis Syariah*, Edisi 1, Mitra Wacana Media, Jakarta, 2014.

